

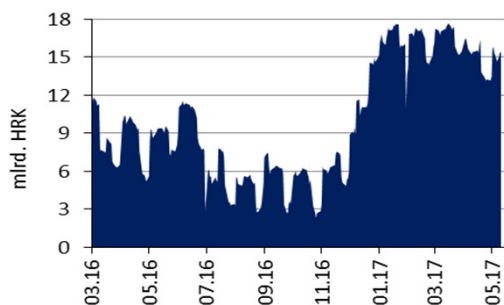
Dnevne financijske vijesti



30. svibanj 2017

Graf dana

Dnevni višak likvidnosti



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 26.05.2017.	% PROMJENA (1D)
BONDS	178.22	0.00%
CASH	158.08	0.00%
EUROCASH	106.05	0.00%
ZAŠTIĆENA GLAVNICA	104.16	0.00%
HARMONIC	108.46	0.03%
CLASSIC	106.83	0.05%
DYNAMIC	121.76	-0.06%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.4035	7.4235
USD/HRK	6.6560	6.6752
GBP/HRK	8.5300	8.5550
CHF/HRK	6.7964	6.8161
EUR/USD	1.1121	1.1123
EUR/GBP	0.8677	0.8679
EUR/CHF	1.0891	1.0893
EUR/JPY	123.35	123.35

Srednji tečaj HNB

	30.05.2017	29.05.2017	31.12.2016	30.06.2016
EUR	7.4239	-0.03%	-1.80%	-1.20%
USD	6.6380	0.22%	-7.99%	-2.31%
CHF	6.8153	-0.12%	-3.23%	-1.67%
GBP	8.5234	0.02%	-3.43%	-6.65%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.3800			
1WK	0.4500	-0.3790	0.9492	-0.7950
2WK	0.4800	-0.3730		
1MTH	0.5300	-0.3710	1.0447	-0.7854
3MTH	0.6000	-0.3290	1.2018	-0.7296
6MTH	0.7100	-0.2540	1.4138	-0.6618
12MTH	0.8500	-0.1300	1.7212	-0.4896

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.45	-0.24	1.36	-0.67
2Y	1.18	-0.16	1.53	-0.62
3Y	1.67	-0.06	1.67	-0.53
5Y	2.33	0.17	1.88	-0.33
10Y	3.20	0.78	2.20	0.14

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
EC	Economic Conf. (May)	110.0	109.6	11:00
HR	Industrial Prod.,yoy(Apr)	2.6%	0.0%	11:00
HR	Retail trade,yoy(Apr)	6.8%	7.7%	11:00
EC	Consumer Conf.(May)F	-3.3	-3.3	11:00
GE	CPI,yoy (May)	1.6%	2.0%	14:00

F - konačni podaci; Izvori: Bloomberg, Raiffeisen Research

Vijesti iz svijeta

Na samom početku tjedna nije bilo važnijih objava iz vodećih svjetskih gospodarstava. U fokusu današnjeg dana je objava o kretanju inflacije u Njemačkoj u svibnju. Nakon godišnje stope rasta od 2% u travnju podaci za svibanj mogli bi ukazati na blago usporavanje godišnje stope rasta potrošačkih cijena.

Vijesti s deviznog tržišta

Povećana volatilitnost tečaja i blaži aprecijacijski pritisci na kunu obilježili su početak tjedna na domaćem deviznom tržištu. Trgovanje je otvoreno na razinama od oko 7,423 kuna za euro te se tijekom dana pod utjecajem institucionalnih investitora te bankarskog i korporativnog sektora trgovalo u rasponu 7,410-7,432 kuna za euro. Krajem dana trgovanje je stabilizirano na razinama od oko 7,414 kuna za euro gdje je i zatvoreno. Početak novog tjedna na inozemnom deviznom tržištu nije donio značajnije promjene u kretanju valutnog para EUR/USD koji se glavninu dana kretao na razinama iznad 1,11 dolara za euro. Prema podacima s Bloomberg tržista u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1169 EUR/GBP 0,8696 EUR/CHF 1,0906 EUR/JPY 124,31.

Vijesti s novčanog tržišta

Domaće banke nisu iskazale interes za likvidnošću na redovitoj obratnoj repo aukciji. Razlog tome je razina likvidnosti u sustavu od oko 15,3 milijardi kuna te povoljnije financiranje na tržištu u usporedbi s kamatnom stopom od 0,30% na aukciji. Tržišne kamatne stope početkom tjedna nisu zabilježile značajnije promjene.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Na domaćem obvezničkom tržištu nastavlja se trend potisnutih volumena trgovanja. Tjedan je započeo s tek jednom prijavljenom transakcijom na Zagrebačkoj burzi (250 tisuća kuna) koja se u cijelosti odnosila na promet kunskom obveznicom dospijeaća 2021. godine.

Inozemna tržišta

Uz neradni dan u SAD-u, Kini i Velikoj Britaniji, tijekom jučerašnjeg dana fokus investitora bio je usmjeren na obvezničko tržište EU. Tržišta su se otvorila stabilno, bez većih pomaka u odnosu na petak, pri čemu se spread na talijanskim obveznicama blago proširio (nakon javnog obraćanja premijera Renzija). Prinos na referentni Bund kretao se uglavnom oko razine 0,30% dok se spread između desetogodišnje američke i njemačke državne obveznice nalazio na razini od 190bp (najniže od početka ove godine). Ovog tjedna moglo bi biti više aktivnosti (s duljim duracijama) na primarnom tržištu, s naglaskom na novo nadolazeće francusko izdanje. Hrvatske euroobveznice dan su završile s rastom cijena, razmjerno izraženijim na

dolarskim izdanjima.

Vijesti s tržišta dionica

Na Zagrebačkoj burzi je i u ovom tjednu nastavljena relativno slaba aktivnost investitora, a CROBEX je oslabio 0,5%. U fokusu je bila dionica HT-a s prometom od 2,3 mil. kuna te rastom cijene od 0,3%. Među najvećim gubitnicima bile su dionice kompanija građevinskog sektora predvođene dionicom Viadukta koja je na vrijednosti izgubila gotovo 12%. Među sektorskim indeksima samo su indeksi dionica iz sektora turizma i industrije zabilježili pozitivne pomake.

Makroekonomska analiza

OPEC nastavlja s smanjenjem proizvodnih kvota. Ishod prošlotjednog sastanka predstavnika zemalja članova OPEC-a u stvari je bio u potpunosti očekivan. Kao što je i najavljivano, zemlje članice OPEC-a, kao i jedanaest zemalja koje nisu članice OPEC-a, dogovorile su se za produženje smanjenja proizvodnje (koje je dogovoreno u prosincu 2016.) za još devet mjeseci, odnosno do kraja ožujka 2018. Glavni cilj je smanjiti još uvijek vrlo visoke razine zaliha sirove nafte na globalnom tržištu na prosječnu razinu od zadnjih nekoliko godina. Tržišna reakcija na objavljenu odluku bila je pad cijene nafte tipa Brent za nešto manje od 5% iz čega se može zaključiti kako je nekoliko sudionika na tržištu očekivalo i snažnije smanjenje proizvodnje. S druge strane članovi OPEC-a smatraju da bi već poduzete mjere trebale biti dovoljne za postizanje cilja smanjenja zaliha. I mi smatramo kako je proširenje sporazuma razumna mjera. Pretpostavljajući kako će implementacijska disciplina u drugoj polovini godine biti najmanje 80%, globalna opskrba naftom trebala bi se smanjiti za oko 1 milijun b/d u tom razdoblju. Iako se cilj smanjenja zaliha vjerojatno neće dovršiti do kraja godine, zemlje uključene u sporazum ipak bi trebale biti u mogućnosti ukloniti najveći dio viškova zaliha. U ovakvom scenariju ostaje neizvjesna stopa rasta proizvodnje nafte u SAD-u, proizvodna disciplina OPEC-a te razvoj proizvodnje u Libiji i Nigeriji koje su jedine dvije zemlje izuzete iz sporazuma.

S obzirom na činjenice da je smanjenje globalnih naftnih zaliha već u tijeku i da je OPEC produžio dogovor, još uvijek očekujemo povećanje cijene nafte u toku godine. Iz trenutne perspektive očekujemo da će se cijena nafte kretati u rasponu između 54 i 62 dolara po barelu tijekom druge polovice 2017. godine. Posljedno, na razini ove godine očekujemo prosječnu cijenu nafte tipa Brent od 56 dolara po barelu dok bi prosječna cijena nafte tipa WTI mogla biti 54 dolara po barelu.

Na razini cijele 2018. očekujemo prosječnu cijenu nafte tipa Brent od 58 dolara po barelu dok bi prosječna cijena nafte tipa WTI mogla biti 56 dolara po barelu.

Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović, T. Ujević

Cijene sirove nafte (isporuke sljedeći mjesec)



Izvori: Bloomberg; Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	Cijene roba	
	USD	USD
1Y	19.36	ZLATO 1,268.0
2Y	51.18	SREBRO 17.5
3Y	93.77	BAKAR 5,657.5
5Y	162.38	PLATINA 954.2
10Y	231.33	ČELIK 560.0
		ALUMINIJ 1,951.0
		NAFTA (WTI) 49.8

Obveznice (kotacije od prethodnog trgovinskog dana u 16:00h)

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD		YTM (ASK)
			(benchmark)	%	
RHMF-O-197A EUR 5.375%	109.69	110.79	210		1.20
RHMF-O-203E EUR 6.500%	113.69	114.30	211		1.45
RHMF-O-17BA HRK 6.250%	102.70	102.85	-		1.62
RHMF-O-187A HRK 5.250%	104.84	105.29	-		0.97
RHMF-O-203A HRK 6.750%	114.00	115.20	-		1.38
RHMF-O-217A HRK 2.750%	102.30	103.18	-		1.96
RHMF-O-222A HRK 2.250%	99.85	100.87	-		2.06
RHMF-O-257A HRK 4.500%	111.75	112.99	-		2.73
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	110.02	111.35	-		2.90
RHMF-O-282A HRK 2.875%	96.81	98.22	-		3.07

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2018 EUR 5.875%	106.20	106.40	83	0.69
CRO. 2022 EUR 3.875%	109.40	109.70	228	1.87
CRO. 2025 EUR 3.000%	102.40	102.70	264	2.62
CRO. 2027 EUR 3.000%	99.50	99.90	264	3.01
CRO. 2020 USD 6.625%	110.20	110.90	168	3.08
CRO. 2021 USD 6.375%	110.40	111.15	185	3.34
CRO. 2023 USD 5.500%	108.30	108.85	199	3.83
CRO. 2024 USD 6.000%	111.30	111.80	203	4.00

Njemačke

	YTM, %	
3M	-0.60	
1Y	-0.55	
3Y	-0.68	
5Y	-0.43	
10Y	0.30	

USD

2Y	1.30
5Y	1.78
10Y	2.24
30Y	2.90

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
VALAMAR RIVIERA	40.00	0.00%	672,552.38
LUKA PLOČE	543.00	0.18%	594,365.84
ERICSSON N.T.	1,300.00	-0.00%	523,711.89
AD PLASTIK	169.66	-1.65%	421,547.84
ADRIJSKA GRUPA (R)	595.00	2.59%	180,433.87
ZAGREBAČKA BANKA	46.50	-1.06%	133,111.86
INA	2,900.00	-0.58%	121,460.00
JADROAGENT	1,000.00	-1.09%	119,160.00
KRAŠ	500.00	-2.91%	110,471.55
ARENATURIST	479.55	-0.09%	51,610.30

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,853.42	-0.46%
CROBEX10	Hrvatska	1,097.85	-0.33%
BUX	Mađarska	34,138.11	-0.64%
ATX	Austrija	3,184.45	-0.78%
RTS	Rusija	1,085.75	1.18%
SBI TOP	Slovenija	785.95	-0.39%
BELEX LINE	Srbija	717.64	-0.03%
DJ IND.AVERAGE	SAD	21,080.28	-0.01%
S&P 500	SAD	2,415.82	0.03%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	6,210.19	0.08%
NIKKEI 225	Japan	19,685.38	0.01%
EUROSTOXX 50	Europa	3,578.95	-0.00%
DAX INDEX	Njemačka	12,628.95	0.21%
FTSE 100	V. Britanija	7,547.63	0.40%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"MY WIFE'S JEALOUSY IS GETTING RIDICULOUS. THE OTHER DAY SHE LOOKED AT MY CALENDAR AND WANTED TO KNOW WHO MAY WAS."

Rodney Dangerfield (1921 - 2004)

Pregled tržišnog vrednovanja na Zagrebačkoj burzi:

Dionice	Zadnja cijena (HRK)	Promjena cijene		Tržišna kapitalizacija (mil. HRK)	P/E	P/BV	P/S	EV/S	EV / EBITDA	Div. Yld
	29.05.2017	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Granolio	40.00	0.0%	-63.6%	76	neg.	0.3	0.1	0.8	11.1	0.0%
Atlantic Grupa	755.02	-1.0%	-14.4%	2,517	14.8	1.2	0.5	0.8	8.3	1.8%
Belje	8.05	0.0%	-65.3%	66	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Jamnica	54,850.00	0.0%	-60.8%	1,214	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Kraš	500.00	-2.9%	-7.4%	631	24.0	1.1	0.6	1.0	11.1	2.0%
Ledo	3,450.00	0.0%	-67.7%	1,083	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Podravka	338.01	-0.3%	-10.5%	2,349	16.7	0.8	0.6	0.9	9.4	2.1%
Viro Tvoronica Šećera	370.00	-2.6%	-3.4%	513	7.7	2.1	0.4	0.8	7.1	0.0%
Vupik	18.86	0.0%	-60.3%	28	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Median		0.0%	-60.3%		15.8	1.1	0.5	0.8	9.4	0.0%
Holding										
Adris Grupa (P)	460.00	-0.1%	0.0%	7,544	14.4	0.7	1.9	1.2	4.4	3.7%
Industrijski sektor										
AD Plastik	169.66	-1.6%	22.9%	708	12.1	1.0	0.8	1.1	7.2	5.0%
Đuro Đaković Holding	36.86	11.7%	-19.9%	278	neg.	3.5	0.5	1.0	27.9	0.0%
INA	2,900.00	-0.6%	0.0%	29,000	79.9	2.7	1.7	1.9	11.8	0.5%
Končar-Elektroindustrija	778.00	-2.1%	12.8%	2,001	14.6	1.7	0.7	0.9	12.8	1.5%
Petrokemija	14.10	0.0%	-22.4%	181	neg.	3.1	0.1	0.4	26.2	0.0%
Median		-0.6%	0.0%		14.6	2.7	0.7	1.0	12.8	0.5%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	479.55	-0.1%	2.4%	1,047	neg.	1.4	2.2	4.1	n.a.	0.0%
HUP-Zagreb	2,700.00	-1.8%	-3.5%	1,152	13.5	1.5	3.4	3.9	9.0	0.6%
Liburnia Riviera Hoteli	3,715.00	0.0%	0.4%	1,124	102.0	1.6	4.2	4.6	10.3	0.0%
Maistra	290.00	0.0%	14.6%	3,174	22.5	2.4	3.2	4.3	12.7	0.0%
Plava Laguna	6,110.00	-1.9%	11.1%	3,924	19.1	2.1	4.0	4.6	11.4	0.0%
Valarm Riviera	40.00	0.0%	14.7%	4,967	16.7	2.2	3.5	4.7	14.3	2.0%
Median		0.0%	6.7%		19.1	1.8	3.5	4.5	11.4	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,300.00	0.0%	11.7%	1,730	16.9	5.6	1.1	1.0	10.3	6.9%
Hrvatski Telekom	169.60	0.3%	0.4%	13,888	14.8	1.1	2.0	1.6	4.2	3.5%
OT-Optima Telekom	3.60	0.0%	33.8%	229	17.2	0.4	0.5	0.9	4.0	0.0%
Median		0.0%	11.7%		16.9	1.1	1.1	1.0	4.2	3.5%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	388.10	2.1%	37.4%	535	neg.	1.3	1.7	5.2	36.9	0.0%
Jadroplov	30.95	0.0%	-27.3%	50	neg.	0.3	0.7	6.6	n.a.	0.0%
Jadranski Naftovod	5,700.00	0.0%	7.5%	5,744	18.8	1.5	8.0	7.0	9.1	2.9%
Luka Ploče	543.00	0.2%	-4.3%	229	neg.	2.6	1.2	-0.4	n.a.	0.0%
Luka Rijeka	40.74	-7.4%	-16.0%	549	38.5	1.0	3.6	3.9	40.3	0.0%
Tankerska Next Generation	69.00	0.0%	-8.0%	603	14.6	0.9	2.1	2.1	4.7	2.3%
Uljanik Plovidba	140.00	0.0%	-12.5%	76	neg.	5.4	0.4	7.7	20.1	0.0%
Median		0.0%	-8.0%		18.8	1.3	1.7	5.2	20.1	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	20.28	-2.6%	51.5%	499	neg.	1.9	0.4	0.8	14.1	0.0%
Institut IGH	210.02	-8.4%	14.2%	125	neg.	neg.	0.7	3.0	n.a.	0.0%
Ingra	4.46	-0.4%	44.8%	60	5.3	0.6	0.7	7.5	n.a.	0.0%
Tehnika	500.00	0.0%	9.6%	95	23.1	0.3	0.2	0.9	12.4	0.0%
Viadukt	80.00	-12.0%	-73.9%	36	51.4	0.1	0.1	0.3	3.9	0.0%
Median		-2.6%	14.2%		23.1	0.4	0.4	0.9	12.4	0.0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6,050.00	0.0%	9.0%	2,600	12.7	1.0	1.0	n.a.	n.a.	0.0%
Hrvatska Poštanska Banka	549.00	-0.2%	-26.9%	1,112	7.6	0.6	1.3	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	770.00	0.0%	0.1%	14,638	9.2	1.0	3.4	n.a.	n.a.	3.3%
Zagrebačka Banka	46.50	-1.1%	-13.9%	14,891	13.6	0.8	2.8	n.a.	n.a.	11.4%
Median		-0.1%	-6.9%		11.0	0.9	2.1	n.a.	n.a.	1.6%

Izvori: Raiffeisen istraživanja, Zagrebačka burza

Raiffeisenbank Austria

Ekonomska istraživanja

mr. sc. Zrinka Živković Matijević, direktorica
 Elizabeta Sabolek Resanović, ekonomski analitičar
 Tomislava Ujević, ekonomski analitičar

Tel.: 01 6174 338
 Tel.: 01 4695 099
 Tel.: 01 6174 388
 Tel.: 01 6174 606

Financijsko savjetovanje, Tim za financijske analize

mr. sc. Nada Harambašić Nereau, financijski analitičar
 Ana Turudić, financijski analitičar

Tel.: 01 6174 870
 Tel.: 01 6174 401

Financijska tržišta i investicijsko bankarstvo

Robert Mamić, izvršni direktor
 Trgovanje

Tel.: 01 4695 076
 Tel.: 01 4695 058
 Tel.: 01 4695 081

Marko Germin, direktor Trgovanja
 Ivana Malenica-Marušić, glavni trgovac Rates i FX
 Jurica Mirković, trgovac Rates i FX
 Jelena Slaviček, trgovac Rates i FX
 Ivana Bergam, trgovac vrijednosnicama
 Ivan Jergović, trgovac vrijednosnicama

Prodaja
 Brokerski poslovi
 Martina Bosanac, direktor Brokerskih poslova

Tel.: 01 4695 070
 Tel.: 01 4695 066

Investicijsko bankarstvo

Tel.: 01 4695 073

Urednik

mr. sc. Zrinka Živković Matijević, direktorica Ekonomskih istraživanja

Kratice

BDP - bruto domaći proizvod
 DZS - Državni zavod za statistiku
 EFSF - Europski fond za financijsku stabilnost
 ESB - European Central Bank (Europska središnja banka)
 EK - Europska komisija
 EUR - euro
 FED - Federal Reserve System (Američka središnja banka)
 HNB - Hrvatska narodna banka
 HZZ - Hrvatski zavod za zapošljavanje
 kn, HRK - kuna
 MF - Ministarstvo financija
 MMF - Međunarodni monetarni fond

Q1, Q2, Q3, Q4 - prvo, drugo, treće, četvrto tromjesečje
 USD - dolar
 ytd - yield to date (promjena od početka godine)
 P/E - price to earnings (cijena/zarada po dionici)
 P/BV - price to book value (cijena/knjigovodstvena vrijednost po dionici)
 P/S - price to sales (cijena/prihod od prodaje po dionici)
 EV/Sales - enterprise value to sales (enterprise value/prihod od prodaje)
 EV/EBITDA - enterprise value to EBITDA
 Div.Yld - dividend yield (prinos od dividende)

Nakladnik

Raiffeisenbank Austria d.d. Zagreb
 Magazinska 69, 10000 Zagreb
 Tel.: +385 1 4566 466

Publikacija odobrena od strane urednika: 30.05.2017 godine u 08:02 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 30.05.2017 godine u 08:05 sati

Izjava o odricanju odgovornosti

Izdavatelj publikacije: Raiffeisenbank Austria d.d. Magazinska cesta 69, 10000 Zagreb, Hrvatska ("RBA"). RBA je kreditna institucija osnovana u skladu sa odredbama Zakona o kreditnim institucijama.

Ekonomska istraživanja i Financijsko savjetovanje su organizacijske jedinice RBA.

Nadzorno tijelo: Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga, Miramarska 24b, 10 000 Zagreb i Hrvatska narodna banka, Trg hrvatskih velikana 3, 10 002 Zagreb.

Ova publikacija izrađena je isključivo u informativne svrhe i ne smije se reproducirati, prevoditi ili činiti dostupnom trećim osobama osim namjeravanog korisnika, u cijelosti ili djelomice, bez prethodne pisane suglasnosti RBA u svakom pojedinom slučaju. Ova publikacija ne predstavlja investicijski savjet ili osobnu preporuku glede kupovanja, držanja ili prodaje vrijednosnih papira, niti ponudu ili poziv na davanje ponude, te ne zamjenjuje niti dopunjuje bilo kakav pravni dokument koji je po propisima bilo koje države, uključujući i Republiku Hrvatsku, potreban za primarno izdanje ili sekundarnu trgovinu financijskim instrumentima, bez obzira radi li se o malim ili profesionalnim ulagateljima te bez obzira radi li se o subjektima ili rezidentima Republike Hrvatske ili koje druge jurisdikcije.

Ova publikacija temelji se na javno dostupnim informacijama, koje smatramo pouzdanima, ali za čiju potpunost i točnost ne preuzimamo nikakvu odgovornost. Sve analize sadržane u ovoj publikaciji utemeljene su jedino na javno dostupnim informacijama i pod pretpostavkom da su te informacije cjelovite i točne, a što ne mora biti slučaj i za korisnika predstavlja rizik, kako izdavatelja, tako i tržišta kapitala i općih gospodarskih ili političkih okolnosti i izgleda. Procjene, projekcije, preporuke ili predviđanja budućih događaja te mišljenja iznesena u ovoj publikaciji predstavljaju neovisne prosudbe analitičara na dan objavljivanja, ako nije drugačije navedeno. Za izradu ove publikacije značajni su bili sljedeći materijalni izvori: Državni zavod za statistiku, Hrvatska narodna banka, Vlada Republike Hrvatske, Hrvatski zavod za zapošljavanje, Hrvatski zavod za mirovinsko osiguranje, Ministarstvo financija, Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga, Zagrebačka burza, Ekonomski institut, Bloomberg, Eurostat, The Vienna Institute for International Economic Studies i ostali izvori izričito navedeni u analizi.

RBA zadržava pravo ne ažurirati informacije iznesene u ovoj publikaciji ili ih potpuno ukinuti. Objava ažurirane analize, ako je i bude, ostaje diskrecijska odluka analitičara i RBA. U slučaju izmjena ili ukidanja informacija iznesenih u ovoj publikaciji, RBA će obavijest o izmjenama ili ukidanju kao i razloge koji su doveli do izmjena ili ukidanja publikacije objaviti na isti način kao i ovu publikaciju uz jasno upućivanje da se izmjene ili ukidanje odnosi na ovu publikaciju.

Ova publikacija ne može predstavljati i ne predstavlja temelj za donošenje investicijske odluke, već se svi korisnici pozivaju da se prije donošenja investicijske odluke informiraju dodatno i u mjeri koju drže potrebnom.

Cijene vrijednosnih papira koje se navode u ovoj publikaciji su zadnje cijene dostupne u 16:30 CET na dan koji prethodi ovoj publikaciji, osim ako u samoj publikaciji nije drugačije navedeno.

Investicijske mogućnosti o kojima se raspravlja u ovoj publikaciji mogu biti neprikladne za neke investitore, ovisno o njihovim konkretnim investicijskim ciljevima i investicijskom horizontu, te uzimajući u obzir njihov ukupan financijski položaj. Investicije koje su predmet ove publikacije mogu varirati s obzirom na cijenu ili vrijednost. Investitori mogu ostvariti povrat manji od početnog ulaganja. Promjene deviznog tečaja mogu imati negativan utjecaj na vrijednost investicija. Osim toga, rezultati ostvareni u prošlosti ne moraju nužno implicirati rezultate u budućnosti. Rizici povezani s ulaganjem u financijske, novčane ili investicijske instrumente koji su predmet ove publikacije nisu objašnjeni u potpunosti. Informacije su iznesene bez jamstva, u zatečenom stanju, te se ne smiju smatrati zamjenom za investicijski savjet. Investitori moraju sami donijeti odluku u pogledu primjerenosti ulaganja u bilo koji od ovdje spomenutih instrumenata, na temelju koristi i rizika koji iz njih proizlaze, vlastite investicijske strategije, te pravnog, fiskalnog i financijskog položaja. Budući da ova publikacija ne predstavlja osobnu preporuku za ulaganje, ona, niti bilo koji njezin dio, ne predstavlja osnovu za sklapanje bilo kakvog ugovora ili preuzimanje bilo kakve obveze, niti se u nju smije pouzdati u vezi s takvim radnjama, niti se ona smije koristiti kao poticaj za takve radnje. Ulagачima se savjetuje da stupe u kontakt s ovlaštenim investicijskim savjetnikom za pojedinačna objašnjenja i savjete.

RBA, Raiffeisen Bank International AG ("RBI"), te bilo koje s njima povezano društvo kao ni njihovi direktori, ovlaštene osobe ili zaposlenici, te bilo koja druga osoba, ne prihvaćaju nikakvu odgovornost (iz nemara ili drugog razloga) za bilo kakve gubitke prouzročene na bilo koji način zbog korištenja ove publikacije ili njezinog sadržaja, odnosno na drugi način prouzročene s njom u vezi.

Ova se publikacija distribuira ulagačima od kojih se očekuje donošenje samostalnih investicijskih odluka i procjene rizika ulaganja, kako rizika samog izdavatelja tako i tržišta kapitala i općih gospodarskih ili političkih okolnosti i izgleda, bez nepotrebnog oslanjanja na ovu publikaciju, te se, bez prethodnog odobrenja RBA, ne smije distribuirati, umnažati ili objavljivati u cijelosti ili djelomično ni u koju svrhu.

RBA objavljuje analize i vrednovanja financijskih instrumenata samostalno i u sklopu publikacija izrađenih i distribuiranih od strane Raiffeisen Centrobank, Austria ("RCB") te Raiffeisen Zentralbank AG, Austria ("RZB") pod imenom Raiffeisen ISTRAŽIVANJA. Analize se mogu odnositi na jednog izdavatelja ili više njih, te na financijske instrumente u njihovom izdanju.

Jedinstveni kriteriji za izdavanje preporuka i klasifikaciju rizika za dioničko tržište definirani su na način:

„Kupiti“/(Buy): za dionice koje imaju očekivani ukupni povrat od najmanje 15% (20% za dionice s visokim rizikom volatilnosti/ 10% za dionice s niskim rizikom volatilnosti) i predstavljaju najatraktivnije dionice među svim našim dionicama koje analiziramo i vrednujemo za razdoblje od sljedećih 12 mjeseci.

„Držati“/(Hold): za dionice za koje očekujemo pozitivni povrat do 15% (do 20% za dionice s visokim rizikom volatilnosti/ do 10% za dionice s niskim rizikom volatilnosti) u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.

„Smanjiti“/(Reduce): za dionice za koje očekujemo negativni povrat do -10% u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.

„Prodati“/(Sell): za dionice za koje očekujemo negativni povrat od preko -10% u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.

Ciljane cijene se temelje na izračunatoj fer vrijednosti dobivenoj pomoću metode usporednog vrednovanja („peer“ analize) i/ili metodom diskontiranog novčanog tijeka (DCF metodom). Detaljnija pojašnjenja korištenih metodologija dostupna su na:

<http://www.rcb.at/en/the-bank/business-segments/cr/concept-and-methods>

Prilikom objave analize, preporuka je određena koristeći gore definirane raspone. Privremena odstupanja od gore navedenih raspona ne dovode do automatske promjene preporuke nego će preporuka biti stavljena u razmatranje.

Mišljenja glede kretanja kamatnih stopa na tržištu novca Republike Hrvatske temelje se na analizi kretanja tržišnih pokazatelja.

Ova publikacija nije ponuda ili osobna preporuka za kupnju ili prodaju financijskog instrumenta. Informacije iznesene ovdje ne sačinjavaju potpunu analizu svih materijalnih činjenica vezanih za izdavatelja, industriju ili financijski instrument. Ova publikacija može sadržavati očekivanja i izjave u pogledu budućeg razdoblja što uključuje rizike i neizvjesnosti, ali

time ne jamči ostvarivanje budućih rezultata u bilo kojem pogledu koje su sukladno tome podložne promjenama. U skladu s tim, nijedno jamstvo ili tvrdnja, iskazana ili implicirana, nisu stvarni i ne treba se oslanjati na pravilnost, točnost, cjelovitost ili ispravnost informacija i mišljenja iznesenih u ovoj publikaciji.

Pregled Raiffeisen preporuka:

	Kupiti	Držati	Smanjiti	Prodati	Ukinuto	Pod razmatranjem
Broj preporuka	2	5	0	0	1	1
% svih preporuka	29%	72%	0%	0%	0%	0%
Usluge invest.bankarstva	0	2	0	0	0	0
% svih usl.invest.bankar.	0%	29%	0%	0%	0%	0%

Papir povijesnih preporuka za dionička tržišta, kamatne stope tržišta novca RH, hrvatske obveznice izdane na lokalnom tržištu i ostale preporuke dostupan je na linku:

<http://www.rba.hr/istrazivanja/povijest-preporuka>

Napominjemo da RBA, s njom povezana društva i zaposlenici ili članovi organa upravljanja, kao i osobe koje su sudjelovale u izradi ove publikacije te s njima povezane osobe drže ili trguju financijskim instrumentima u iznosima koji premašuju 0,5% udjela u temeljnom kapitalu izdavatelja ili posluju sa subjektima iz sektora na koje se ova publikacija odnosi. Međutim, RBA je primjenom mjera zaštite povjerljivosti i sprečavanja sukoba interesa u razumnoj mjeri osigurala da takva okolnost ni na koji način nije utjecala na bilo što navedeno u ovoj publikaciji.

RBA je dio grupacije RBI. RBI je poslovna investicijska banka i ima sjedište u Austriji. Već 25 godina RBI djeluje u Srednjoj i Istočnoj Europi (SIE regiji) gdje ima mrežu banaka podružnica, leasing društava i brojnih drugih društava koja pružaju financijske usluge na 17 tržišta. Kao rezultat ovog položaja u Austriji i SIE regiji, RBI je uspostavio odnose i proširio ih u nekim slučajevima s kompanijama u sljedećim sektorima: nafta&plin, tehnologije, energija, nekretnine, telekomunikacije, financijske usluge, osnovni materijali, ciklični i ne-ciklični potrošački proizvodi, briga o zdravlju i industrija. RBI i/ili njegova povezana društva provodili su transakcije u vezi s proizvodima i uslugama (uključujući, ali ne isključivo, usluge investicijskog bankarstva) s izdavateljem iz analize, u proteklih 12 mjeseci. RBI i povezana društva uspostavili su organizacijske mjere koje su potrebne s pravnog stajališta i stajališta nadzora, a čije poštivanje prati Sukladnost (Compliance). Na sukobe interesa primjenjuju se pravna, fizička i druga ograničenja (koja se zajednički nazivaju „Kineski zidovi”), a njihova je svrha je ograničiti protok informacija između poslovnog područja/organizacijske jedinice unutar RBI, RBA, RCB, RZB te ostalih društava unutar grupe. Tako je npr. Investicijsko bankarstvo, koje obuhvaća aktivnosti korporativnog financiranja putem tržišta kapitala, odvojeno fizičkim i drugim barijerama od jedinica trgovanja te jedinica za istraživanje i analizu.

Potencijalni sukobi interesa navedeni niže primjenjuju se u slučaju vrijednosnih papira navedenih u analizi ako su pripadajući redni brojevi navedeni na kraju odlomka:

1. RBA ili bilo koje povezano društvo ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije neto dugu ili kratku poziciju koja premašuje prag od 0,5 % ukupnog izdanog dioničkog kapitala izdavatelja.
2. Izdavatelj drži više od 5 % ukupnog izdanog dioničkog kapitala RBA ili bilo kojeg povezanog društva.
3. RBA ili bilo koje povezano društvo ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije ima značajne financijske interese u odnosu na izdavatelja.
4. RBA ili bilo koje povezano društvo djeluje kao održavatelj tržišta (ili specijalist) ili drugi održavatelj likvidnosti za vrijednosne papire izdavatelja, kada je to primjenjivo.
5. RBA ili bilo koje povezano društvo je bilo tijekom prethodnih dvanaest mjeseci glavni voditelj ili suvoditelj postupka bilo koje objavljene ponude vrijednosnih papira izdavatelja u smislu usluge provedbe ponude odnosno prodaje vrijednosnih papira izdavatelja sa i bez obveze otkupa, kada je to primjenjivo.
6. RBA ili bilo koje povezano društvo je u bilo kojem drugom sporazumu s izdavateljem koji se odnosi na pružanje usluga investicijskog bankarstva, osim ako bi to značilo objavljivanje povjerljivih poslovnih informacija i da je sporazum bio na snazi prethodnih dvanaest mjeseci ili je tijekom istog razdoblja doveo do plaćanja naknade ili obećanja da će naknada biti plaćena, kada je to primjenjivo.
7. RBA ili bilo koje povezano društvo ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je stranka sporazuma s izdavateljem koji se odnosi na izradu preporuke, kada je to primjenjivo.
8. Analitičar ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije posjeduje vrijednosne papire izdavatelja koje je analizirao.
9. Analitičar ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je u Nadzornom odboru/Odboru direktora izdavatelja čije je poslovanje analizirao.
10. Analitičar ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je primio ili stekao vrijednosni papir izdavatelja prije javne ponude izdanja. U tom slučaju zahtijeva se pred-odobrenje transakcije s istaknutim datumom i kupovnom ili prodajnom cijenom.
11. Kompenzacija analitičara ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je povezana s davanjem usluga investicijskih usluga od strane RBA ili bilo kojeg povezanog društva.

Primjenjive napomene: Napomena br. 3, 4 i 5.

Portfelji analitičara i drugih fizičkih osoba koji su sudjelovali u izradi ove analize dostupni su na:

<http://www.rba.hr/istrazivanja/portfelj-rba-analiticara>

Izjava analitičara: Financijska naknada autoru analize nije i neće biti povezana, izravno ili posredno, s preporukama ili stajalištima iznesenim u ovoj publikaciji niti ovisi o provedenim transakcijama.

Zaposlenik RBA koji nije sudjelovao u izradi, ali koji je imao pristup ovoj publikaciji prije njezine distribucije, nema značajan financijski interes u jednom ili više financijskih instrumenata izdavatelja koji su predmetom publikacije. Zaposlenik RBA koji nije sudjelovao u izradi, ali koji je imao pristup publikaciji prije njezine distribucije, nije u sukobu interesa u vezi s izdavateljem koji je predmetom publikacije.

RBA ima odobrenje Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga ("HANFA") za obavljanje svih poslova propisanih važećim Zakonom o tržištu kapitala i drugim važećim zakonima i podzakonskim propisima. Međutim, RBA je ovlaštena obavljati te poslove samo na teritoriju Republike Hrvatske, ne i drugdje. Ukoliko bi ova publikacija, u cijelosti ili djelomično, bila dostupna u bilo kojoj jurisdikciji osim Republike Hrvatske, treba je smatrati nepostojećom.

Ovaj dokument se ne smije distribuirati u UK, Japanu, Hong Kongu, Kanadi i SAD-u.